

Enav, l'autostrada dei cieli pronta per la Borsa

SARÀ LA TERZA PRIVATIZZAZIONE DEL GOVERNO RENZI E PIACE AGLI INVESTITORI PERCHÉ È UNA INFRASTRUTTURA CON UN BUSINESS SICURO E POCO ESPOSTO AL MERCATO. IL TESORO HA PRELEVATO 180 MILIONI SOTTO FORMA DI RIDUZIONE DEL CAPITALE

Vittoria Puledra

Milano

A quattro mesi dall'esordio di Poste in Borsa, la seconda privatizzazione del governo Renzi (la terza in realtà, contando anche Fincantieri) si prepara per lo sbarco sul listino. La settimana scorsa il top management di **Enav** ha cominciato i giri di presentazione per la quotazione, a Londra e negli Usa, e far conoscere **Enav** ai potenziali investitori. L'obiettivo, confermato anche a livello governativo, è di arrivare in Borsa nel primo semestre dell'anno, ragionevolmente a fine giugno - mercati permettendo - il che significa che marzo sarà cruciale per preparare la società all'appuntamento. La prima tappa sarà l'approvazione del bilancio 2015 e del piano industriale.

Ma prima di presentare il filing in Consob per l'approvazione del prospetto (i primi contatti dovrebbero esserci entro una decina di giorni),

sarà necessario modificare lo statuto, per aumentare il numero dei consiglieri (ora sono solo 5) così come viene dato per scontato l'inserimento di un tetto massimo al possesso azionario: la soglia attesa è del 5%, come è già avvenuto con Poste. «Siamo sicuri che sarà un'operazione di successo - spiega Fabrizio Pagani, capo della segreteria tecnica del Ministero dell'Economia, cioè dell'azionista al 100% di **Enav** - vediamo molto interesse da parte degli investitori istituzionali italiani ed esteri: è molto apprezzata la solidità dell'azienda, paragonabile a un'infrastruttura, con un business sicuro e meno esposto alle fluttuazioni del mercato».

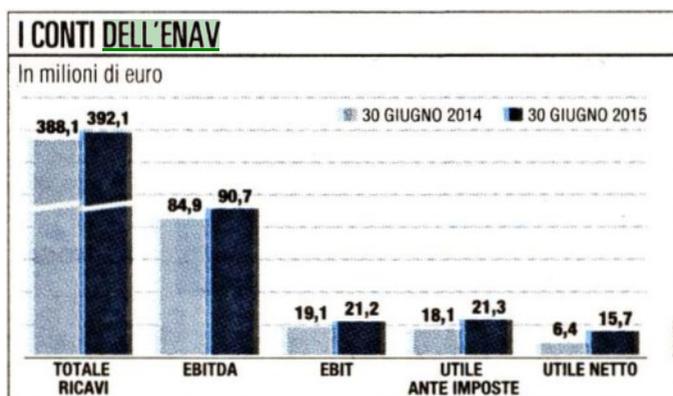
Enav viene considerata una sorta di autostrada del cielo, attraverso cui transitano (e in parte atterrano) tutti i velivoli che entrano nello spazio aereo italiano. Una sorta di "rendita di posizione" dunque per il controllore, che applica tariffe - approvate dall'autorità europea - in base ad un sistema regolatorio legato ad un piano di performance e di efficienza presentato dai vari controllori nazionali (è stato appena approvato il piano 2015-2019). Il sistema, piuttosto complesso, prevede tra l'altro di mitigare le potenziali oscillazioni del traffico aereo, se questo supe-

ra il 2% (in più o in meno), ripartendo le variazioni tra compagnie aeree e società di controllo. Tuttavia lo stesso meccanismo di determinazione delle tariffe, che include una serie di assunzioni previsionali, può comunque provocare oscillazioni nei conti da un anno e l'altro: ad esempio l'inflazione stimata ha comportato un impatto negativo sul bilancio 2014 di 8 milioni, mentre nel 2013 c'era stato un effetto positivo per 14,2 milioni.

Gli investitori guardano ad **Enav** come ad un asset infrastrutturale, in termini di flussi di ricavi ricorrenti. L'incognita riguarda piuttosto il livello di dividendi attesi, anche se la politica di distribuzione degli utili verrà decisa ben più in là. Nel 2014 il gruppo ha registrato un utile netto consolidato di 40 milioni; al Mef (per il momento azionista unico) nel luglio scorso è andata una cedola di 36 milioni.

Ancor più di recente, in settembre, il Mef ha ricevuto in pagamento 180 milioni come conseguenza della riduzione volontaria del capitale di **Enav** (una scelta fatta per riequilibrare il capitale): una sorta di "superdividendo" pre-quotazione e che è andato a ridurre il debito pubblico. Per far fronte all'esborso **Enav** ha emesso un bond a tasso fisso, con cedola all'1,93%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Qui a lato, l'ad di **Enav** **Roberta Neri**. Ha avviato le procedure per la quotazione della società oggi controllata al 100% dal Mef



